



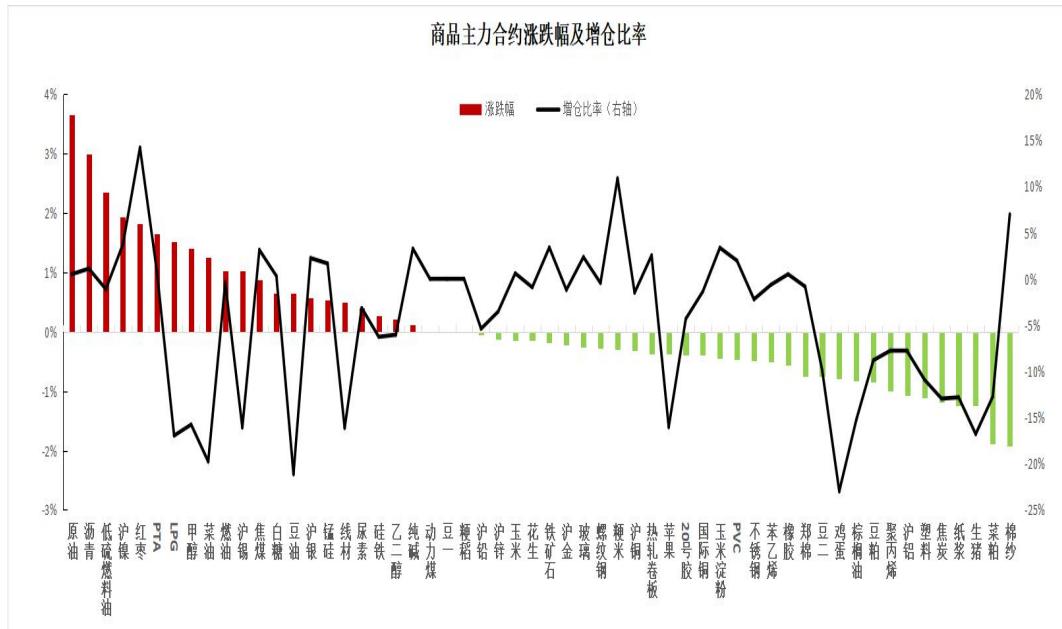
冠通每日交易策略

制作日期： 2022/12/13

期市综述

截止 12 月 13 日收盘，国内期货主力合约涨跌不一。SC 原油涨超 3%，沥青涨近 3%，低硫燃料油 (LU) 、短纤涨超 2%。跌幅方面，棉纱、菜籽粕跌近 2%，生猪、纸浆、焦炭跌超 1%。沪深 300 股指期货 (IF) 主力合约跌 0.38%，上证 50 股指期货 (IH) 主力合约涨 0.03%，中证 500 股指期货 (IC) 主力合约跌 0.57%，中证 1000 股指期货 (IM) 主力合约跌 0.92%；2 年期国债期货 (TS) 主力合约跌 0.05%，5 年期国债期货 (TF) 主力合约跌 0.08%，10 年期国债期货 (T) 主力合约跌 0.09%。

资金流向截至 15:18，国内期货主力合约资金流入方面，铁矿 2305 流入 6.33 亿，沪镍 2301 流入 4.5 亿，原油 2302 流入 3.06 亿；资金流出方面，中证 2212 流出 47.4 亿，沪深 2212 流出 33.03 亿，中证 1000 2212 流出 16.55 亿。



投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



核心观点

金银：上周五美国 11 月 PPI（生产者价格指数）同比增长 7.4%，较修正后前值 8%有所放缓，市场预期 7.2%；美国 11 月核心 PPI 同比增长 6.2%，较前值 6.7% 下行，市场预期 5.9%；数据显示 11 月 PPI 涨幅已有所放缓但仍超预期，体现出通胀的粘性，或将进一步促使美联储将高利率持续下去；本周一据 CME “美联储观察”：美联储 12 月加息 50 个基点至 4.25%-4.50% 区间的概率为 74.7%，加息 75 个基点的概率为 25.3%；目前市场密切关注美国 11 月 CPI 数据及美联储 12 月会议情况；整体看金银在加息可能放缓的环境出现震荡反弹，但美国经济重返衰退的可能性继续中长期利好金银。

股指期货（IF）：今日三大指数早盘继续调整，沪指盘中冲高回落，创指持续震荡走低跌超 1%；消息面，日本对涉华热镀锌铁丝作出反倾销终裁；北京市成立医药物资应急保障专班 加速紧缺药品流转；教育部：进一步加强学科类隐形变异培训防范治理工作；长沙出台“招商新政十二条” 最高奖励 1000 万元；目前美联储 12 月会议即将开始，美联储在抑制通胀和触发衰退之间摇摆，叠加近一个月美国长期国债收益率的下行走势，美联储加息脚步恐将放缓，利好全球风险资产；外部环境对 A 股市场影响整体偏积极；中短线股指期货预判震荡偏空。

铜：上周五美国 PPI 数据明显下滑，市场预期本周美国 11 月 CPI 数据也会明显下滑；本周美联储 12 月议息会议预计继续加息 50 基点，美元指数维持 105 下方震荡；昨日伦铜收跌 1.37% 至 8369 美元/吨，沪铜主力收至 65800 元/吨；昨日 LME 库存减少 1125 至 84300 吨，注销仓单占比略微提高，LME0-3 贴水 36 美元/吨；海外矿业端，秘鲁示威者威胁要扰乱在嘉能可的 Antapaccay 铜矿和 MMG 的 LasBambas 铜矿的工作，以抗议该国新总统，并要求举行新的大选；世界第三大铜矿俄罗斯乌多坎铜矿预计明年投产；国内铜下游，据 SMM，11 月国内精铜产量 89.96 万吨，环比减 0.18% 但同比增 8.92%；库存方面，12 月 12 日上期所铜仓单 23775 吨，较上一交易日增 2846 吨；LME 铜库存 84300 吨，较上一交易日减 1125 吨，全球精铜库存持续偏低；11 月国内信贷投放增加，进一步支持稳增长和保

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



交楼，市场对铜需求存在乐观情绪；今日沪铜主力运行区间参考：65300-66700 元/吨。

铝：

期货盘面上，2022 年 12 月 13 日，沪铝主力合约 AL2301 下跌，低开低走。开盘价为 18720 元/吨，最低价为 18575 元/吨，收盘价为 18740 元/吨，结算价为 18700 元/吨，下跌 205 元/吨。

持仓方面：AL2301 合约前二十名多头持 98750, -7907；前二十名空头持仓 99546, - 8326，多减空减。

现货方面：今日长江有色电解铝均价 18910 元/吨，与昨日相比减少 40 元/吨。

供应方面：受低温气候影响，贵州省内电解铝企业 12 月 13 日开始限电，或影响超 20%产能。

需求方面：截至 12 月 9 日，SMM 调研本周国内铝下游加工龙头企业开工率为 65.3%，环比上周下跌 0.7 个百分点。

库存方面：12 月 13 日 LME 铝库存减 5250 吨至 496425 吨，12 月 13 日上期所铝增加 251 吨至 32524 吨。2022 年 12 月 12 日，SMM 统计国内电解铝社会库存 50 万吨，较上周四库存持稳。

宏观方面：12 月 13 日晚 21:30，美国劳工部将公布 11 月 CPI 数据。

操作方面：长江地区电解铝基差 170 元/吨，环比走弱 5 元/吨。受国内疫情加重影响，昨晚沪铝低开低走，跌破 18700 的小支撑后，下探 18500 附近的支撑，而后止跌回升。尽管随着疫情的放开，电解铝下游铝板带箔的运输效率提高，但电解铝的需求依然差，铝板带箔企业的开工率依然不高，总的来说，本周电解铝库存持稳，但电解铝下游开工率有所回落，而随着政策的利好兑现，期价逐渐回归基本面，预计短期 AL2301 围绕 18500-19100 区间附近震荡，多单逢低持有，关注沪铝 AL2301 合约 18500 区间附近的支撑位。而今晚美国 CPI 出炉，若 CPI 数据大幅下降，市场预期通胀压力有所缓解，沪铝有望迎来一波上涨，而大幅上升，则多单谨慎持有，沪铝或将继续下探。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



原油:

期货方面: 今日原油期货主力合约 2302 合约上涨 3.66% 至 527.4 元/吨, 最低价在 501.4 元/吨, 最高价在 528.5 元/吨。成交量增加 29634 至 201067 手, 持仓量增加 225 手至 44871 手。

10 月 5 日晚间, OPEC+ 同意减产 200 万桶/日, 从 11 月开始生效, 配额的下调主要集中在沙特 52.6 万桶/日、俄罗斯 52.6 万桶/日、伊拉克 22 万桶/日、阿联酋 16 万桶/日、科威特 13.5 万桶/日。由于安哥拉、尼日利亚、俄罗斯等国产量不及配额, 实际减产量约在 100 万桶/日。OPEC+ 减产引发美国不满。根据 12 月初的彭博数据, 11 月份 OPEC+ 原油产量环比下降近 100 万桶/日, 其中沙特减产近 47 万桶/日。不过最近普氏调查显示, OPEC+ 的石油产量在 11 月下降了 70 万桶/日。

美国汽油价格回落, 裂解价差下跌 1 美元/桶, 已经低于于俄乌冲突爆发之初的水平。欧洲汽油裂解价差更是下跌 5 美元/桶。柴油方面则是欧洲柴油与美国柴油裂解价差分别下跌 5 美元/桶、3 美元/桶。

12 月 7 日凌晨 EIA 公布短期能源展望报告将 2023 年原油需求增速预期下调 16 万桶/日至 100 万桶/日, 同时将 2022 年全球原油需求增速预期维持在 226 万桶/日。同时下调 2022 年和 2023 年布油价格预期分别至 101.48 美元/桶和 92.36 美元/桶, 之前分别为 102.13 美元/桶和 95.33 美元/桶。

12 月 7 日凌晨美国 API 数据显示, 美国截至 12 月 2 日当周 API 原油库存减少 642.6 万桶, 预期减少 388.4 万桶, 前值减少 785 万桶。但汽油库存增加 593 万桶, 预期增加 293.7 万桶, 精炼油库存增加 355 万桶, 预期增加 206.3 万桶。12 月 7 日晚间美国 EIA 数据显示, 美国截至 12 月 2 日当周原油库存超预期减少 518.7 万桶, 预期为减少 330.5 万桶, 前值为减少 1258 万桶。但汽油库存超预期增加 532 万桶, 预期为增加 270.7 万桶; 精炼油库存超预期增加 615.9 万桶, 预期为增加 220.8 万桶。

七国集团和澳大利亚、欧盟成员国同日宣布对俄罗斯海运出口的石油设置 60 美元/桶的价格上限。



Keystone 原油管道可能长期停运，原油反弹。市场对未来需求悲观，美国汽油及精炼油库存均超预期增加以及裂解价差走弱继续证实了需求端的疲软。国内外原油月间价差再次贴水，原油价格就此反弹难度较大。OPEC+部长级会议维持石油维持减产 200 万桶/日直至 2023 年底，普氏显示 11 月实际减产 70 万桶/日，不及预期的 100 万桶/日。七国集团和澳大利亚、欧盟成员国同日宣布对俄罗斯海运出口的石油设置 60 美元/桶的价格上限，此价格目前对俄罗斯主要出口油种乌拉尔原油影响不大，但低于俄罗斯的 ESPO 原油价格。整体短期影响不大，关注后续欧盟限制俄油出口情况。此外，国内 SC 原油受俄罗斯原油进口增加预期以及国内疫情压力而相对偏弱。SC 原油关注 500 元/桶支撑。关注今晚 CPI 数据以及 12 月 15 日的欧美央行议息会议。

塑料：

期货方面：塑料 2301 合约减仓下行，最低下行至 8088 元/吨，最高价 8184 元/吨，最终收盘于 8102 元/吨，在 10 日均线附近，跌幅 1.12%。持仓量减少 24228 手至 197700 手。

PE 现货市场多数稳定，涨跌幅在-50 至+150 之间，LLDPE 报 8300-8700 元/吨，LDPE 报 8950-9300 元/吨，HDPE 报 8300-8450 元/吨。

基本面上看，供应端，新增上海石化 LDPE、福建联合全密度等检修装置，塑料开工率环比下降 1.6 个百分点至 88.9%，较去年同期低了 0.7 个百分点，处于中性水平。新增产能上，古雷石化乙烯装置投料开车，11 月 13 日海南炼化 100 万吨/年乙烯装置中交。

需求方面，农膜开工率环比下降 0.23 个百分点至 57.31%，另外管材开工率环比增加 0.17 个百分点至 47.37%，包装膜开工率增加 0.37 个百分点至 60.27%，下游农膜旺季需求继续收尾，整体上下游需求环比上涨 0.22 个百分点，比去年同期差距小幅缩小至 9.82 个百分点，下游订单不乐观。

进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周二石化早库下降 3.5 万吨至 62 万吨（昨日下调 1 万吨至 65.5），较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。



原料端原油：Keystone 原油管道可能长期停运，布伦特原油 02 合约上涨至 79 美元/桶，东北亚乙烯价格维持在 920 美元/吨，东南亚乙烯维持在 890 美元/吨。

进入正常去库节奏，库存压力不大。目前塑料下游企业开工率小幅上涨，还是与去年同期仍有差距，农膜旺季逐步收尾，整体下游订单不佳，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，需求不佳，不过美联储加息放缓以及国内进一步优化防控措施，美国最新制裁一批出售伊朗石化产品公司，伊朗塑料进口预期更加不便，塑料基本面改善不多，疫情影响持续，现货跟涨缓慢，建议空 01 合约多 05 合约。

PP：

期货方面：PP2301 合约减仓下行，最低下行至 7780 元/吨，最高价 7887 元/吨，最终收盘于 7790 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.99%。持仓量减少 19688 手至 233788 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8050-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增延长中煤、中原石化、浙江石化等检修装置，PP 开工率环比下降 2.49 个百分点至 78.66%，较去年同期少了 9.9 个百分点，近期开工率继续下降。新增产能方面，30 万吨/年的中海石油宁波大榭原计划 8 月底投产，现推迟至 9 月份后投产。中景石化二期一线 60 万吨/年装置投产。

需求方面，得益于疫情优化措施带来的口罩无纺布需求增加，聚丙烯下游加权开工率环比增加 0.81 个百分点至 52.80%，较去年同期少了 2.06 个百分点，细分来看，塑编开工率下降 0.5 个百分点至 44.50%，塑编企业原料库存天数小幅下降，BOPP 开工率维持在 63.64%，注塑开工率下降 0.1 个百分点至 58.90%，管材开工率持平于 40.10%，无纺布开工率增加 6.8 个百分点，下游整体需求开工率整体维持在 52% 附近。

进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周二石化早库下降 3.5 万吨至 62 万吨（昨日下调 1 万吨至 65.5），较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。

原料端原油：Keystone 原油管道可能长期停运，布伦特原油 02 合约上涨至 79 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 900 美元/吨。



进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周一石化早库增加 6 万吨至 66.5 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。整体上下游需求维持稳定，下游订单不佳，与去年同期仍有差距，接货谨慎，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，不过国内进一步优化防控措施，使得市场对于 PP 的需求转好有一定的期待，PP 基本面改善不多，疫情影响持续，预计震荡运行为主。

沥青：

期货方面：PP2301 合约减仓下行，最低下行至 7780 元/吨，最高价 7887 元/吨，最终收盘于 7790 元/吨，在 60 日均线上方，跌幅 0.99%。持仓量减少 19688 手至 233788 手。

PP 品种价格多数稳定。拉丝报 7800-8000 元/吨，共聚报 8050-8300 元/吨。

基本面上看，供应端，新增延长中煤、中原石化、浙江石化等检修装置，PP 开工率环比下降 2.49 个百分点至 78.66%，较去年同期少了 9.9 个百分点，近期开工率继续下降。新增产能方面，30 万吨/年的中海石油宁波大榭原计划 8 月底投产，现推迟至 9 月份后投产。中景石化二期一线 60 万吨/年装置投产。

需求方面，得益于疫情优化措施带来的口罩无纺布需求增加，聚丙烯下游加权开工率环比增加 0.81 个百分点至 52.80%，较去年同期少了 2.06 个百分点，细分来看，塑编开工率下降 0.5 个百分点至 44.50%，塑编企业原料库存天数小幅下降，BOPP 开工率维持在 63.64%，注塑开工率下降 0.1 个百分点至 58.90%，管材开工率持平于 40.10%，无纺布开工率增加 6.8 个百分点，下游整体需求开工率整体维持在 52% 附近。

进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周二石化早库下降 3.5 万吨至 62 万吨（昨日下调 1 万吨至 65.5），较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。

原料端原油：Keystone 原油管道可能长期停运，布伦特原油 02 合约上涨至 79 美元/桶，外盘丙烯中国到岸价维持在 900 美元/吨。

进入正常去库节奏，上周累库 1.5 万吨，本周一石化早库增加 6 万吨至 66.5 万吨，较去年同期低了 6.5 万吨，库存压力不大。整体上下游需求维持稳定，下



游订单不佳，与去年同期仍有差距，接货谨慎，10 月出口数据同比增长较 9 月继续回落，不过国内进一步优化防控措施，使得市场对于 PP 的需求转好有一定的期待，PP 基本面改善不多，疫情影响持续，预计震荡运行为主。

PVC：

期货方面：PVC 主力合约 2305 一度增仓上行，最高上行至 6299 元/吨，随后震荡运行，最低价 6192 元/吨，最终收盘价在 6274 元/吨，在 5 日均线上方，跌幅 0.46%，持仓量最终增加 11034 手至 571307 手。主力 2305 合约持仓上看，前二十名主力多头增仓 6904 手，而前二十名主力空头增仓 7290 手，净持仓仍为净空状态，前二十名主力净空增加至 99496 手。

基本面上看：供应端，22 万吨/年的泰州联成等检修装置重启开车，PVC 开工率环比增加 0.88 个百分点至 71.16%，其中电石法开工率环比增加 0.66 个百分点至 68.59%，乙烯法开工率环比增加 1.64 个百分点至 80.10%，上周继续小幅回升，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，依然低于往年同期水平。新增产能上，关注 40 万吨/年的广西华谊以及 40 万吨/年的山东信发在年底的投产情况。另外中国台湾台塑 1 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘活跃，但支撑力度较弱。

需求端，1—10 月份，房地产开发投资累计同比跌幅扩大至-8.8%，房地产销售面积累计同比跌幅扩大至-22.3%，房屋竣工面积累计同比下降 18.7%，较 1—9 月份的-19.9%有所反弹。整体房地产依然偏弱，竣工数据改善不明显，且目前北方冬季不利于施工。

国有六大行落实“地产 16 条”，与多家房企签订合作协议，已披露的意向性授信额度高达 12750 亿元。银保监会相关部门负责人透露，1—10 月，银行业投放房地产开发贷款 2.64 万亿元，发放按揭贷款 4.84 万亿元。目前“保交楼”专项借款工作已取得阶段性进展，专项借款资金已基本投放至项目。另外，部分股份行已为民营房企开展保函置换预售资金业务，缓解流动压力。证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化 5 项措施。



截至 12 月 11 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 1.33%，但依然处于历史同期低位。华北下游淡季，整体需求改善不明显，开工率略有反弹，但临近春节假期，部分企业开始停机。

库存上，PVC 社会库存下降 2.20% 至 24.42 万吨，社会库存连续 9 周回落，但依然同比偏高 72.09%。西北地区厂库再创近年新高。

基差方面：12 月 13 日，华东地区电石法 PVC 主流价下跌至 6256 元/吨，V2301 合约期货收盘价在 6245 元/吨，目前基差在 11 元/吨，走弱 102 元/吨，基差处于中性位置。

供应端，PVC 开工率环比增加 0.88 个百分点至 71.16%，上周继续小幅回升，PVC 企业亏损，前期开工回落较多，依然低于往年同期水平。另外中国台湾台塑 1 月 PVC 船期报价上调 70-90 美元/吨，出口利润回升，但窗口依然关闭，印度市场买盘活跃，但支撑力度较弱。库存上，PVC 社会库存下降 2.20% 至 24.42 万吨，社会库存连续 9 周回落，但依然同比偏高 72.09%。西北地区厂库再创近年新高，库存压力不减。央行、银保监会近日发布房地产利好政策，多家国有大行宣布与多家房企签署战略合作协议，证监会决定在房地产企业股权融资方面调整优化 5 项措施。房企融资环境向好，国内多地出台进一步优化防控措施，截至 12 月 11 日当周，30 大中城市商品房成交面积环比上涨 1.33%，但依然处于历史同期低位。华北下游淡季，整体需求改善不明显，开工率略有反弹，但临近春节假期，部分企业开始停机。关注后续 PVC 下游需求情况，建议 PVC 逢高做空或者空 01-05 价差。

甲醇：

期货市场：甲醇主力 1 月合约继续震荡反弹，期价平开最低回踩 2519 元/吨后反弹收阳，最高上行至 2550 元/吨，尾盘报收于一根带短上下影线的小阳线，收于中期均线下方，涨幅 1.40%，成交量持仓量均有明显减持；远期 5 月合约持仓量虽有增加，但增幅相对有限。

从基本面角度来看，近期西南气头限气停车逐步兑现，玖源 50 万吨及泸天化 45 万吨停车，卡贝乐 85 万吨 12 月中计划停车，安徽昊源 80 万吨 12.9 停车，重启

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



待定；上周全国甲醇开工率 71.06%，环比减少 0.41%，西北开工率 82.56%，环比减少 0.52%。需求端来看，正值季节性淡季，煤制烯烃装置近期运行不稳定，特别是原油价格下挫后，甲醇制烯烃价格承压，整体行业加工亏损，淡季需求很难有明显好转，而传统需求行业维持不温不火态势，需求端依然保持相对低迷。供应虽有下降，但整体降幅有限，需求形势并未好转，市场对甲醇市场预期偏悲观，甲醇期价建议短期反弹对待，1 月合约上方 2560-2630 区间压力。

PTA：

期货方面：国际原油价格反弹走高，检修企业停产放假，叠加疫情管控放松，各项促经济增长力度较大，市场对远期预期有所改善，PTA2305 合约平开后在 10 日均线上方偏强上行，最高至 5190 元/吨，尾盘报收于一根带短上影线的大阳线实体，涨幅 1.65%。成交量小幅减持，持仓量微幅增加，主力席位来看，多空主力均有增持，多头增仓更为积极主动。

现货市场方面：逸盛石化 12 月 13 日 PTA 美金卖出价涨 10 美元至 770 美元/吨；据悉，华东一套 75 万吨 PTA 装置今日升温重启，此前于 11 月 27 日停车检修。12 月 12 日，PTA 原料成本 4833 元/吨，加工费 396 元/吨。

原油价格止跌回暖，成本端持续低迷情况略有改善，叠加供需基本满来看，近期 PTA 企业装置检修计划较多，市场担忧供应收紧，而与此同时，聚酯加工利润好转，冬季取暖服饰采购积极性增加，短纤以及长丝库存可用天数快速去化，在一定程度上改善市场预期，期价试探性反弹。不过，PX 以及 PTA 进入新增产能投放窗口，整体供应形势预期稳定，而需求端来看，下游织机开工率仍没有好转，纺织企业需求低迷，出口表现疲弱，下游需求仍未看到改善契机。整体供需改善力度有限，期价也以短期反弹对待，上方关注 5200 附近压力。后续关注美联储议息会议决策，原油价格走势将关系成本端变化，将影响 PTA 中期估值。



生猪：现货价格有所提振，生猪期货低位宽幅震荡

现货市场方面，据涌益咨询数据显示，今日北方猪价宽幅上行，心态支撑较明显，市场供应短期内收紧，消费端整体表现一般，屠宰率量无提升，个别地区缩量调整，短期内猪价上涨动力不足，或转弱调整。南方市场价格同步走高，但上调幅度不及北方，市场整体供应水平仍偏高，西南市场腌腊虽有提振但力度有限，需求端整体表现一般，预计明日市场价格或窄幅波动为主。盘面上，生猪主力 LH2301 高开低走继续移仓 03 合约，全天宽幅震荡，盘中再创近日新低，成交量依旧高位运行，持仓量则不断减少，今日收盘涨跌幅-1.25%，报 17745 元/吨，其他合约涨跌互现多数收跌，03 与 05 合约的跌幅较大，09 合约逆势收涨，期限结构基本从高 back 状态转为平水，但结构有所扭曲，整体均衡价格有所下移。技术上，多头趋势结束，行情经过不到十个交易日的反弹后再次下行，且下跌的速度和幅度都比较大，继续延续空头思路对待。值得注意的是，经过连续多日的大跌，期货价格各合约基本走向了均衡，17000-18000 区间有望形成阶段性的均衡价格，技术上存在反弹的需求，前期空单注意保护盈利。

棉花：

12 月 13 日 1% 关税下美棉 M1-1/8 到港价跌 256 元 / 吨，报 16833 元 / 吨；国内 3128B 皮棉均价涨 3 元 / 吨，报 14955 元 / 吨；内外棉价差缩窄 258 元 / 吨为 -1878 元 / 吨。因全球需求前景不佳，外棉现货价格大跌；国内棉花价格因需求销量恢复而小幅上涨。

消息上，2022 年 12 月 2-8 日，美国东南地区南部出现 5-50 毫米降雨，收获工作减慢，部分工厂开始减少工作班次，有的将在圣诞节前完成加工。三角洲地区北部普遍降雨降温，最大雨量达到 125 毫米，收获工作接近结束，许多加工厂可能在圣诞节完成工作，单产高于市场预期，三角洲地区南部为低温阴雨天气，收获已经结束，加工厂预计 1 月份结束工作，新棉单产不错。

新疆入库、公检速度加快，皮棉发运量有所增长，供应压力有所增加。轧花厂加工进度加快，新棉供应逐渐增加，棉企积极销售现货资源，下游采购意愿稍有提高，但年底以回笼资金为主，市场需求依然平淡。随着出疆棉增加，供需错配问



题将缓解，利于下游收窄成本；新棉交售临近尾声，新疆地区籽棉机采棉收购价持稳，集中在 5.8—6.1 元/公斤左右。

国内供应方面，全国累计加工皮棉 278.4 万吨，其中新疆加工 264.1 万吨；累计销售皮棉 46.7 万吨，环比+14.2 万吨，同比-6.4 万吨。国内新棉累计加工率过半，供应充足。

纺织需求方面，随着国内防控形势改善，下游纺织订单环比继续回升，预期逐步向好；截至 12 月 9 日，全国主流地区纺企开机负荷为 60.2%，周环比+3.5%，但现货市场观望情绪浓厚，纺企走货较前期虽有所好转，库存压力稍缓，但终端需求仍未大幅回暖，整体成交缺乏连续性和稳定性，原料随用随买为主。纺企纱线库存积压；截至 12 月 9 日，织厂开机率大幅提升，周环比+8.8% 至 43.6%，走货向好，成品库存天数周环比-19.3 天至 37.44 天。

库存方面，全国商业库存环比有所增加，新棉大量入库，棉市供应持续增加。截至 12 月 9 日，棉花商业总库存 256.67 万吨，环比上周增加 37.61 万吨。其中，新疆地区商品棉 212.86 万吨，周环比增加 35.5 万吨；内地地区国产商品棉 25.42 万吨，周环比增加 1.5 万吨。

截至收盘，CF2305，-0.75%，报 13840 元/吨，持仓，6276 手。短期来看，新冠疫情管控逐步放松，市场心态有所改善，消费预期逐步好转，纺织企业产销逐步向好，订单增加，但实际需求恢复相对有限，以及国内棉花供应充足，郑棉多空博弈激烈，持续关注下游企业及终端需求改善情况。盘面整体下跌趋势放缓，空单逐步减仓，当前观望为主。

豆粕：

豆粕现货方面，截至 12 月 13 日，辽宁地区出厂价为 4900 元/吨，较上个交易日-50；天津出厂价 4880 元/吨，-50；山东出厂价 4750 元/吨，-20；张家港报价 4730 元/吨，-30；广东出厂价 4750 元/吨，-90。

现货方面，截至 12 月 12 日，油厂豆粕共成交 5.34 万吨，较前一交易日-17.18 万吨，其中现货成交合计 5.34 万吨，远期基差无成交。



原料方面，截至 12 月 9 日当周，进口大豆到港 299 万吨，周环比+100.75 万吨。船期预测，预计 12 月进口大豆到港 910 万吨，1 月到港 750 万吨，2 月 530 万吨。截止到 12 月 12 日当周，阿根廷主要港口（含乌拉圭东岸港口）对中国暂无发船；巴西港口对中国已发船总量为 20 万吨，12 月总发船量 33.9 万吨。

油厂方面，供应方面，截至 12 月 9 日当周，昨日油厂开机率 68.8%，高位运行；油厂豆粕产量为 156.3 万吨，周环比-3.7 万吨，边际产量高位运行。需求方面，截至 12 月 9 日当周，豆粕表观消费量为 152.7 万吨，环比-0.98 万吨；库存方面，油厂现货库存有所回升，油厂豆粕库存为 30.07 万吨，环比+3.62 万吨。下游方面，饲料加工企业提货顺畅，稳定生产，截至 12 月 9 日当周，样本企业豆粕折存天数增至 8.57 天，环比+0.45 天，增幅 5.54%。

M2301 合约收盘报 4369 元/吨，跌幅 0.84%，持仓-81923 手。M2305 合约收盘报 3744 元/吨，跌幅 1.03%，持仓+3221。USDA12 月供需报告中美豆数据未作调整，巴西和阿根廷的产量也保持不变，未再对阿根廷产量下修。即将步入南美的关键生长期，价格运行核心仍在南美端。从当前情况来看，阿根廷干旱情况不容乐观，播种进度缓慢，对产量仍有扰动，持续关注南美天气情况。国内方面，现货基差持续走弱，01 合约在进入交割月之尚有支撑，或维持强势局面。生猪进入大量出栏季节，对豆粕需求的预期或减少，而进口大豆近期集中到港，及 1 月船期买船增加，国内供给端持续宽松，年后需求偏弱。盘面上，远月 05 合约高位，需求旺季尾声，追高谨慎，宽幅震荡思路对待，关注区间高点 3800 的压力，逢高试空。

豆、棕榈油：

棕榈油方面，截至 12 月 13 日，广东 24 度棕榈油现货价 7680 元/吨，较上个交易日+80。库存方面，截至 12 月 9 日当周，国内棕榈油商业库存 99.95 万吨，环比+2.07 万吨。豆油方面，主流豆油报价 9740 元/吨，较上个交易日+100。

消息上，据 MPOB，截至 11 月底马来西亚棕榈油库存为 229 万吨，环比减少 4.98%。马来西亚 11 月毛棕榈油产量为 168 万吨，环比减少 7.33%。马来西亚 11 月棕榈油出口量为 152 万吨，环比增加 0.92%。



现货方面，12 月 12 日豆油成交 22800 吨，棕榈油成交 5900 吨，总成交比上一交易日+5500 吨。

近期进口成本下降，1 月船对 05 合约利润好转，国内买船激增，国内供应持续宽松，月内到港压力依旧较大，库存拐点或继续推迟。买船方面，11 月 29 日 棕榈油 2 月、3 月各成交一船，参考价 1040 美元/吨。到港方面，据 Mysteel 调研显示，预估 2022 年 12 月全国棕榈油到港量为 45 万吨。

油厂方面，供给方面，截止 12 月 9 日当周，上周油厂开机率为 68.8%，环比-1.6%，高位运行；豆油产量为 37.6 万吨，周环比-0.9 万吨，边际供应整体宽松，短线承压。需求方面，豆油表观消费量为 37.1 万吨，周环比-2.1 万吨。库存方面，主要油厂豆油库存为 74.34 万吨，周环比+0.5 万吨。

截至收盘，棕榈油 05 合约收盘报 7836 元/吨，跌幅 0.86%，持仓+18219 手。豆油 05 合约收盘报 8750 元/吨，涨幅 0.14%，持仓+12363 手。

豆油方面，阿根廷大旱情况仍在持续，种植进度大幅偏低，将影响中长期供应节奏，原料端有一定支撑。近端，随着大豆集中到港，国内供给端边际供应由紧转松，施压盘面；远端买船当前影响有限。宏观面上，受到供应改善以及生柴政策不及预期等影响，形成利空，下行压力尚存，需要时间消化，关注备货需求的释放。整体以震荡思路对待，高抛低吸，轻仓操作为主。

棕榈油方面，MPOB 公布的供需报告显示，马来产量、进口低于此前市场预期，库存超预期回落，整体中性偏多。南部商会的高频数据也显示 12 月仍处于减产进程中，供应收紧对油脂市场形成了支撑，日内反弹运行。但随着主要消费高库存高企，后市出口需求面临疲软风险，盘面上行动能或略显不足，持续关注东南亚降雨情况对中长期的产量影响。国内库存拐点尚未出现，且淡季内新增买船，虽疫情逐步放开下，需求有修复预期，但在季节淡季及疫情扩散影响下提振有限，国内供应整体进一步宽松。盘面上，市场悲观情绪有所修复，宽幅震荡格局尚未打破，短线以反弹思路对待。主力 05 合约关注宽幅区间低点 7700 的支撑，多单可少量持有。



螺纹钢：

期货方面：主力合约 RB2305 低开后偏弱震荡，尾盘反弹，最终收盘于 3937 元/吨，-11 元/吨，涨跌幅-0.28%，成交量为 117 万手，成交缩量明显，持仓量为 185 万手，-8350 手。持仓方面，今日螺纹钢 RB2305 合约前二十名多头持仓为 1114928，-19585 手；前二十名空头持仓为 1200110，+9587 手，多减空增。

现货方面：今日国内螺纹钢现货涨跌互现，涨跌幅-20 至+30 元/吨，上海中天螺纹钢现货价格为 3870 元/吨，较上个交易日-10 元/吨。昨日建材成交量环比回落，市场交投气氛尚可。

基差方面：主力合约上海地区螺纹钢基差为-67 元/吨，基差走弱 12 元/吨，目前期货升水现货。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 8 日，螺纹钢产量环比回升 3.5 万吨至 287.64 万吨，目前产量高于去年同期水平；表观需求量环比下滑 2.24 万吨至 277.53 万吨，为国庆节后最低水平，也是近五年同期最低水平；库存方面，厂库去库 0.19 万吨，社库环比累库 10.30 万吨，总库存延续累库，往年同期总库存仍处于去库状态。总体上，螺纹钢供增需减，库存连续第二周累库，或已至拐点。

宏观方面：房地产行业政策暖风频出，各地区也密集出台楼市政策，市场对房地产行业向上修复预期渐稳。中央政治局会议释放“稳增长”信号，市场对于 12 月即将召开的经济工作会议有关房地产的政策预期较强。

综合来看，近期依旧是“强预期弱现实”的局面。目前房地产行业高频数据显示，土地成交和商品房成交依旧未出现改善，建材成交表现整体不佳，现实需求维持弱势，但同时焦炭三轮提涨，成本端支撑较强。预期短期内，螺纹钢在现实和预期的拉扯下，震荡整理为主。在未出现较大利空的情况下，市场对于宏观方面依旧保持较好的预期，螺纹钢价格重心存在继续上行的可能，关注中央经济工作会议释放的信号。



热卷：

期货方面：热卷主力合约 HC2305 低开后震荡偏弱运行，尾盘有所反弹，最终收盘于 4032 元/吨，-15 元/吨，涨幅-0.37%，成交量为 33.4 万手，成交小幅缩量，持仓量为 74 万手，+18368 手。持仓方面，今日热卷 HC2301 合约前二十名多头持仓为 504622 手，+13314 手；前二十名空头持仓为 549073，+19076 手，多增空增。

现货方面：今日国内部分地区热卷价格下跌，上海本钢热轧卷板现货价格为 4070 元/吨，较上个交易日-20 元/吨。今日现货成交量环比回落明显，市场交投气氛一般。

基差方面：上海地区热卷基差为 38 元/吨，基差走弱 16 元/吨，目前基差处于偏低水平。

产业方面：根据 Mysteel 数据，截止 12 月 8 日，热卷周产量环比回升 11.76 元/吨，环比回升幅度较大，高于去年同期水平；表观需求环比回升 5.42 元/吨至 310.61 万吨，仍处于 300 万吨以上水平，高于去年同期水平，表需韧性较好；社库继续延续去库，但厂库由降转增，总库存环比小幅去库。整体上，基本面较为稳定。

下游需求方面：11 月份制造业 PMI 指数录得 48.0%，环比下降 1.2 个百分点，连续两个月处于荣枯线下方，生产指数、新订单指数等分类指数均环比回落，且均低于 50% 的临界点，产需两端均放缓，制造业后续下行压力较大。汽车行业，根据汽车工业协会数据，11 月份国内汽车产销同、环比均出现下行，11 月份国内汽车产量环比下滑 8.2%，同比下滑 7.9%，汽车销量环比下降 7.1%，同比下降 7.9%，往年的翘尾效应，今年并未显现，主要受疫情影响经济，汽车消费降温。出口方面，内贸热卷价格上涨，出口价格也同步回升，且出口成交也回暖，短期内出口表现尚可，但 10 月份全球 PMI 指数再次降至 50% 以下，形成 5 连降，全球经济衰退压力较大，预期中长期出口方面仍不乐观。

热卷产需双增，去库放缓，基本面相对较稳。热卷现货成交表现较好，市场交投气氛尚可。但是 11 月 M2-M1 剪刀差进一步走阔，货币活化程度仍不高，实体经



济投资依旧疲软，热卷“强预期弱现实”局面未改，预期短期内热卷震荡运行，强预期驱动下，价格重心仍有上移的可能。从往年热卷走势来看，12 月份在汽车和家电行业年底促销带动下，热卷大概率上涨，但今年汽车行业翘尾未出现，或影响热卷上涨空间。关注贸易商冬储进程和经济工作会议相关消息。

铁矿石：

期货方面：今日铁矿石主力合约 I2305 低开后震荡运行，尾盘反弹，最终收盘于 808.5 元/吨，-1.5 元/吨，涨跌幅-0.19%。成交量 80.3 万手，持仓 75 万，+24696 手，前 20 名持仓呈现净多头。

产业方面：外矿方面，截止 12 月 12 日，全球铁矿石周发货量环比减少，45 港到港总量环比小幅增加，外矿发运和到港呈现一定幅度的波动，但整体处于中高位水平；内矿方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 2 日，国内矿山开工率和铁精粉产量环比略有回落，基本持平，整体上，供应端格局未发生明显变化。需求方面，根据 Mysteel 数据，截止 12 月 9 日，日均铁水产量环比下滑 1.65 万吨至 221.16 万吨；日均疏港量环比回升小幅回升。库存方面，港口库存环比小幅累库；钢厂进口矿库存小幅累库，仍处于历年同期绝对低位，对矿价有较大支撑；矿山铁精粉库存环比小幅累库，处于历年同期高位。

宏观方面：疫情防控优化；房地产行业各地密集出台楼市政策；中央政治局释放“稳增长”信号，宏观预期依旧偏暖。且市场对于 12 月中央经济工作会议关于房地产行业相关政策具有较多预期。

近期供应端巴西受雨季影响，发运有所下滑，但是非主流矿发运有所恢复，由于前期澳巴发运处于中高位，根据船期推断，到港量暂时不会出现下滑，供给端暂时维稳。需求端近几周，日均铁水产量变动幅度较小，焦炭三轮提涨，钢厂利润进一步收缩，预计短期内日均铁水产量持稳。综合来看，产业方面变动不大，宏观面对铁矿石依旧有所支撑，钢厂进口矿低库存背景下，春节前补库预期仍在。盘面上，2305 合约盘整后尾盘反弹，790 附近有支撑，预期短期内铁矿石高位震荡为主，但同时终端需求转入淡季，钢厂盈利进一步收缩背景下，铁矿石现实需

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



求不乐观，警惕预期崩塌后的回调风险。关注钢厂补库进程和中央经济工作会议释放的信号。

焦煤焦炭：

煤炭：原料市场方面，煤炭价格涨势放缓，港口报价有所回落。价格回调的原因，主要还是受到需求端的拖累。尽管冬季到来，沿海电厂煤炭日好已经同比攀升，但是目前电厂煤炭库存降幅有限，在中长期合同积极兑现下，采购疲软；而主产区疫情管控放松后，煤炭市场周转预期向好，供应预期改善下，港口挺价心态放松，港口煤炭报价出现松动，短期涨势放缓，港口报价回落。不过，近期主产区安全检查再度趋严，产地煤价有所上调，将支撑港口报价，并且目前冬季用电旺季，春节前备货需求不可忽视，加上国际煤价表现坚挺，印尼矿商执行国 DMO 义乌影响，预计明年初进口补充可能会进一步收缩。综合来看，需求谨慎拖累煤价回落，但诸多因素干扰下，煤价在 12 月份很难出现成规模的大幅下行，暂时高位震荡对待。

焦煤焦炭：目前宏观层面适当放松流动性，扶持房地产政策，经济形势预期向好，并且正处于冬季补库窗口，低库存导致价格弹性较大，市场看涨情绪渐浓，目前焦煤焦炭价格表现偏强，焦化企业上周开始第三轮提价，焦化企业亏损好转，开工率止跌回升；不过，下游铁水日均产量来看，却环比继续下滑，钢厂加工亏损继续恶化，下游钢厂产量并未有好转，且表观消费量低迷，在冬季传统工业生产淡季，需求端并不如预期般乐观，近期钢厂对于焦炭提价接受意愿不强。这也导致近期焦炭上行动力并不坚定，日内震荡回踩，不过期价仍在支撑位上方，在焦炭 5 月合约价格在 2750 上方，焦煤在 1850 上方，偏强对待。

纯碱：

期货盘面上，2022 年 12 月 13 日，纯碱主力合约 SA305 上涨，低开高走。开盘价为 2651 元/吨，最高价 2683 元/吨，收盘价为 2660 元/吨，结算价为 2654 元/吨，上涨 3 元/吨。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。



持仓方面：SA301 合约前二十名多头持仓 476271, +20370；前二十名空头持仓 399988, +13017，多增空增。

供应方面：截至 12 月 9 日，纯碱行业开工率环比走弱 0.86% 至 90.67%，纯碱产量环比减少 0.76 万吨至 60.4 万吨。

需求方面：截至 12 月 9 日，纯碱表需环比减少 1.42 万吨至 59.82 万吨。

库存方面：截至 12 月 9 日，纯碱厂库增加，社库减少。

成本利润方面：截至 12 月 9 日，本周国内联碱利润持续上涨，氨碱利润走弱。

宏观方面：12 月 13 日晚 21:30，美国劳工部将公布 11 月 CPI 数据。

操作方面：随着防疫政策的优化，全国运输效率提高，本周纯碱厂库增加，社库减少，纯碱利润持续上升，支撑纯碱 SA305 合约上行。但是玻璃价格萎靡，企业全线亏损，纯碱需求未见明显改善，本周纯碱供需双弱，SA305 上行空间有限。而从技术面来讲，多单谨慎持有，短期维持高位震荡，谨慎追多，今晚美国公布 CPI，若 CPI 低于预期，若 CPI 数据大幅下降，市场预期通胀压力有所缓解，纯碱有望迎来一波上涨，警惕宏观情绪回落，激进者可尝试轻仓逢高布空。

玻璃：

期货盘面上，2022 年 12 月 13 日，纯碱主力合约 SA305 上涨，低开高走。开盘价为 2651 元/吨，最高价 2683 元/吨，收盘价为 2660 元/吨，结算价为 2654 元/吨，上涨 3 元/吨。

持仓方面：SA301 合约前二十名多头持仓 476271, +20370；前二十名空头持仓 399988, +13017，多增空增。

供应方面：截至 12 月 9 日，纯碱行业开工率环比走弱 0.86% 至 90.67%，纯碱产量环比减少 0.76 万吨至 60.4 万吨。

需求方面：截至 12 月 9 日，纯碱表需环比减少 1.42 万吨至 59.82 万吨。



库存方面：截至 12 月 9 日，纯碱厂库增加，社库减少。

成本利润方面：截至 12 月 9 日，本周国内联碱利润持续上涨，氨碱利润走弱。

宏观方面：12 月 13 日晚 21:30，美国劳工部将公布 11 月 CPI 数据。

操作方面：随着防疫政策的优化，全国运输效率提高，本周纯碱厂库增加，社库减少，纯碱利润持续上升，支撑纯碱 SA305 合约上行。但是玻璃价格萎靡，企业全线亏损，纯碱需求未见明显改善，本周纯碱供需双弱，SA305 上行空间有限。而从技术面来讲，多单谨慎持有，短期维持高位震荡，谨慎追多，今晚美国公布 CPI，若 CPI 低于预期，若 CPI 数据大幅下降，市场预期通胀压力有所缓解，纯碱有望迎来一波上涨，警惕宏观情绪回落，激进者可尝试轻仓逢高布空。

尿素：

期货方面：尿素 1 月合约涨势有所放缓，期价开盘于 2683 元/吨，最高试探 2687 元/吨期价震荡下行，最低下行 2654 元/吨，尾盘收回部分跌幅，呈现一根下影线相对较长的小阴线，涨幅 0.41%；远期 5 月合约价格震荡盘整，收于一根小阳线。1 月合约持仓量减持，主要向 5 月合约转移，整体成交量有所减持，市场情绪谨慎，期价在犹豫徘徊中涨势有所放缓。

受到出口放宽消息以及期货市场强势上行带动，尿素现货报价普遍上调，涨幅多单在 20-40 元/吨，受买涨不买跌情绪影响，工厂出货形势好转，现货报价短期偏强。今日山东、河南及河北尿素工厂出厂价格范围多到 2710-2740 元/吨。

尿素 1 月合约收盘价有所回落，现货市场价格持续上行，基差扩大，以山东地区为基准，尿素 1 月合约基差 106 元/吨左右，后续随着 1 月合约临近交割月，基差有回归需求，对于上游风险敞口企业，可以适当扩大买保头寸。远期 5 月合约价格高位盘整，基差处于高位，根据往年基差走势来看，有回归需求，但鉴于供需形势，5 月份买保暂不建议。



供应方面，12 月 13 日，国内尿素日产量 14.8 万吨，环比持平，同比偏高 0.4 万吨，开工率大约 62.6%。近期气头尿素开始纷纷限产，今日四川玖源因故障而短停，不过从上周煤制尿素产量来看，生产形势稳定。

受到出口放松消息影响，期价强势上行后，现货市场受到提振，需求端采购略有增加，支撑尿素工厂出货形势好转，现价止跌后反弹走高。目前复合肥、三聚氰胺开工率环比回升，淡储采购窗口下，在一定程度上支撑价格，特别是近期大面积降温后天然气取暖需求加剧，可能会拖累供给，市场情绪再度起伏，期货盘面虽然涨势放缓，但并未改变目前格局，短期价格在支撑位上偏强。不过，今日期货盘面涨势有所放缓，配合成交量持仓量低迷，显示市场资金还较为谨慎，目前正是传统农需淡季，供应同比仍维持偏高，库存高企情况下，对于价格位于成本线上方持续扩张，还存在很大的不确定性。



分析师：

王 静，执业资格证号 F0235424/Z0000771。

周智诚，执业资格证号 F3082617/Z0016177。

苏妙达，执业资格证号 F03104403/Z0018167。

本报告发布机构：

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版，复制，引用或转载。如引用、转载、刊发，须注明出处为冠通期货股份有限公司。